

Fundamental Story

Kiatnakin Bank Pcl (KKP TB) - BUY, Price Bt70.50, TP Bt77.00

Results Comment

Sarachada Sornsong | Email: Sarachada.sor@thanachartsec.co.th

กำไรแข็งแกร่ง ดีกว่าคาด

- กำไร 1Q22 ของ KKP อยู่ที่ 2.1 พันลบ. (เพิ่มขึ้น 41% y-y และ 2% q-q) สูงกว่าที่เราและตลาดคาดอย่างมาก ผลการดำเนินงานที่ดีกว่าคาดเนื่องจากการลดลงของผลขาดทุนจากการขายรถยนต์ และตั้งสำรองที่ลดลง กำไร 1Q22 คิดเป็น 30% ของประมาณการทั้งปีของเรา
- รายได้ดอกเบี้ยเติบโต 12% y-y และ 1% จากการขยายตัวของสินเชื่อ สินเชื่อเติบโตในทุกกลุ่ม โดยสินเชื่อรวมเติบโต 7% YTD
- สเปรดลดลงจากผลตอบแทนจากการปล่อยสินเชื่อที่ลดลง แต่ธนาคารยังสามารถลดต้นทุนทางการเงินลงได้อีก
- รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น 20% y-y จากการเพิ่มขึ้นของกำไรจากการลงทุน ค่าธรรมเนียมแบงก์แอสซัวร์นส์ และค่านายหน้า การลดลง q-q เกิดจากรายได้อื่นที่ลดลง
- ขาดทุนจากการขายรถยนต์ยืดยาวลดลงดี y-y และ q-q และส่งผลให้ opex ลดลงจาก 4Q21 การเพิ่มขึ้นของ opex เมื่อเทียบ y-y เกิดจากต้นทุนพนักงานที่สูงขึ้น
- NPL อยู่ภายใต้การควบคุมที่ดี โดยอัตราส่วน NPL ลดลงเหลือ 3.1% จาก 3.3% ใน 4Q21 ตั้งสำรองของ KKP ลดลง 14% y-y และ 33% q-q รวมขาดทุนจากการขายรถยนต์ยืดยาว credit cost โดยรวมลดลงเหลือ 1.8% จาก 2.9% ใน 4Q21 และ 2.8% ใน 1Q21 แม้ว่า KKP จะตั้งสำรอง management overlay ที่ 152 ลบ. ในไตรมาสนี้
- เราเห็น upsides ต่อประมาณการของเรา และคงคำแนะนำ "ซื้อ" KKP

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Interest & dividend income	4,815	4,744	4,749	5,181	5,270	Interest & dividend income	2	9	24	21,777	23,824
Interest expense	985	950	926	928	967	Interest expense	4	(2)	22	4,467	5,644
Net interest income	3,830	3,794	3,823	4,253	4,304	Net interest income	1	12	25	17,311	18,180
Non-interest income	1,785	1,941	1,978	2,841	2,137	Non-interest income	(25)	20	26	8,221	8,914
Total income	5,615	5,735	5,802	7,094	6,441	Total income	(9)	15	25	25,531	27,095
Operating expense	2,583	2,678	2,951	3,036	2,793	Operating expense	(8)	8	23	12,323	13,453
Pre-provisioning profit	3,032	3,058	2,850	4,058	3,648	Pre-provisioning profit	(10)	20	28	13,208	13,642
Provision for bad&doubtful debt	1,234	1,378	1,007	1,582	1,066	Provision for bad&doubtful debt	(33)	(14)	23	4,640	3,640
Profit before tax	1,798	1,680	1,844	2,476	2,582	Profit before tax	4	44	30	8,568	10,002
Tax	305	322	364	450	521	Tax	16	71	32	1,628	1,900
Profit after tax	1,492	1,358	1,479	2,026	2,062	Profit after tax	2	38	30	6,940	8,102
Equity income	-	-	-	-	-	Equity income	neg	neg	-	-	-
Minority interests	(30)	(4)	(1)	(3)	(6)	Minority interests	neg	neg	16	(40)	(42)
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	1,463	1,354	1,478	2,023	2,055	Net profit	2	41	30	6,900	8,059
Normalized profit	1,463	1,354	1,478	2,023	2,055	Normalized profit	2	41	30	6,900	8,059
PPP/share (Bt)	3.6	3.6	3.4	4.8	4.3	PPP/share (Bt)	(10)	20	28	15.6	16.1
EPS (Bt)	1.7	1.6	1.7	2.4	2.4	EPS (Bt)	2	41	30	8.1	9.5
Norm EPS (Bt)	1.7	1.6	1.7	2.4	2.4	Norm EPS (Bt)	2	41	30	8.1	9.5
BV/share (Bt)	56.7	56.6	57.8	60.3	62.6	BV/share (Bt)	4	10	63	65.3	71.3

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash and Interbank	41,044	30,778	37,374	56,480	61,384	Gross loan growth (YTD)	2.1	6.6	8.5	15.9	6.6
Other liquid items	-	-	-	-	-	Gross loan growth (q-q)	2.1	4.4	1.8	6.8	6.6
Total liquid items	41,044	30,778	37,374	56,480	61,384	Deposit growth (YTD)	0.3	(0.9)	3.7	14.7	3.8
Gross loans and accrued interest	277,757	290,191	295,650	315,653	336,238	Deposit growth (q-q)	0.3	(1.2)	4.6	10.6	3.8
Provisions	14,088	15,287	15,759	16,505	18,696	Non-interest income (y-y)	(13.2)	56.9	54.2	43.6	19.8
Net loans	263,669	274,903	279,891	299,148	319,179	Non-interest income (q-q)	(9.8)	8.8	1.9	43.6	(24.8)
Fixed assets	6,419	6,312	7,542	7,483	7,381	Fee income / Operating income	25.5	28.1	25.1	22.1	24.1
Other assets	59,821	54,597	64,016	56,172	56,976	Cost-to-income	46.0	46.7	50.9	42.8	43.4
Total assets	393,443	390,145	411,008	436,123	462,388	Net interest margin	4.05	3.87	3.82	4.02	3.83
Deposits	252,388	249,259	260,757	288,382	299,459	Credit cost	1.83	1.95	1.40	2.06	1.30
Interbank	13,771	18,100	18,071	16,664	21,368	ROE	12.4	11.3	12.2	16.2	15.8
Other liquid items	756	569	614	669	1,002	Loan-to-deposit	107.1	113.2	110.2	106.4	109.3
Total liquid items	266,916	267,928	279,442	305,715	321,829	Loan-to-deposit + S-T borrowing	107.1	113.2	110.2	106.4	109.3
Borrowings	32,844	42,855	42,435	43,805	50,101	NPLs (Bt m)	9,505	10,578	11,098	10,638	10,677
Other liabilities	45,521	31,300	40,074	35,441	37,362	NPL increase	1,250	1,073	520	(460)	39
Minority interest	114	113	114	116	95	NPL ratio	3.40	3.40	3.50	3.30	3.10
Shareholders' equity	48,048	47,950	48,944	51,046	53,000	Loan-loss-coverage ratio	148.2	144.5	142.0	155.2	175.1
Total Liabilities & Equity	393,443	390,145	411,008	436,123	462,388	CAR - total	16.8	17.2	16.8	16.4	15.9

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 78 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A , AOT16C2204A , AOT16C2206A , AWC16C2207A , BAM16C2204A , BAM16C2206A , BAM16C2207A , BANP16C2204A , BANP16C2205A , BANP16C2207A , BBL16C2204A , BCH16C2207A , BEC16C2204A , BEC16C2207A , BGRI16C2205A , BLA16C2208A , BLA16C2205A , CBG16C2204A , CBG16C2205A , CBG16C2207A , CHG16C2207A , COM716C2208A , COM716C2205A , CPAL16C2204A , CPF16C2205A , CRC16C2204A , DOHO16C2207A , EA16C2205A , EA16C2206A , EA16C2207A , GPSC16C2205A , GPSC16C2206A , GPSC16C2207A , GULF16C2205A , GULF16C2207A , GUNK16C2205A , GUNK16C2206A , GUNK16C2207A , HANA16C2204A , HANA16C2205A , HANA16C2207A , INTU16C2205A , IRPC16C2205A , IVL16C2206A , JMAR16C2205A , JMAR16C2206A , JMT16C2205A , JMT16C2207A , KBAN16C2208A , KBAN16C2204A , KBAN16C2206A , KCE16C2208A , KCE16C2204A , KCE16C2205A , KCE16C2205B , MEGA16C2207A , MINT16C2204A , MINT16C2207A , MTC16C2204A , OR16C2205A , PTT16C2205A , PTTG16C2207A , RCL16C2205A , RS16C2205A , S5016C2206A , S5016P2206A , S5016P2206B , SAWA16C2204A , SAWA16C2205A , SCC16C2204A , STEC16C2204A , SYNE16C2206A , TOP16C2206A , TRUE16C2205A , TRUE16C2205B , TTA16C2207A , TU16C2204A , WHA16C2204A (underlying securities are AMATA , AOT , AWC , BAM , BANPU , BBL , BCH , BEC , BGRIM , BLA , CBG , CHG , COM7 , CPALL , CPF , CRC , DOHOME , EA , GPSC , GULF , GUNKUL , HANA , INTUCH , IRPC , IVL , JMART , JMT , KBANK , KCE , MEGA , MINT , MTC , OR , PTT , PTTGC , RCL , RS , SAWAD , SCC , SET50 , STEC , SYNEX , TOP , TRUE , TTA , TU , WHA) . และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลอติวิปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลอติวิปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของ บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)